#105, Automne 2013

ÉDITO
—
Diversifier son patrimoine sans l'immobiliser

ÉCLAIRAGE
—
Groupements forestiers, mode d'emploi

ENTRETIEN
—
Capital investissement : un rouage essentiel de l'économie

REPÈRES
—
Le patrimoine des Français est insuffisamment diversifié

SYNTHÈSES

BANQUE POPULAIRE GESTION PRIVÉE

Actifs « réels » : une option pour diversifier votre patrimoine

—

DOSSIER PAGE 04



RETROUVEZ BANQUE POPULAIRE GESTION PRIVÉE SUR :

Twitter – twitter.com/banquepopulaire
Facebook – facebook.com/banquepopulaire
Youtube – youtube.com/banquepopulaire
www.gestionprivee.banquepopulaire.fr

SYNTHÈSES - BPCE, 50, avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris. http://www.gestionprivee. banquepopulaire.fr. Publication trimestrielle de la Banque Populaire. Tirage : 93 000 exemplaires. Destinataires : clientèle patrimoniale, dirigeants, administrateurs, responsables d'exploitation et conseillers en gestion de patrimoine. Directeur de la publication : François Pérol, Président du directoire de BPCE.

Directeur de la rédaction : Michel Roux. Rédaction en chef : Jean-Marie Louzier. Rédaction en chef adjointe : Jean-Paul Varvenne, Marianne Vergnes. Ont participé à ce numéro : X. Babaud-Dulac, E. Boetsch, T. Bouvard, F. Bruguière, M. Delattre, A.Enée, B. Gantzer, A. Giron, R. Guillen, K. Jolly-Doyennel, A. Lecourt, M. Le Dreff, P. Masme, L. Matillon, C. Obrecht. Réalisation : Publicis Consultants France - département édition.

Crédits photos : Björn Andrén/Matton Collection/Corbis (couverture, p. 5, 6, 7), J. Chiscano (p. 3, 7, 10), J. Varlet/Andia (p. 9), G. Coutin, L. Malavard (p. 12), C. Kempf/Studio K (p. 13), A. Fontaine (p.8, 14), F. Maréchal (p. 15), Membre de l'UJJEF. Numéro ISSN : 0769-9824. Impression et routage : Les Éditions de l'Épargne. Le papier sélectionné pour cette publication est composé de fibres recyclées et de fibres vierges certifiées FSC Mixte.

En couverture, plan rapproché d'une voile de navire



ÉDITO

DIVERSIFIER SON PATRIMOINE SANS L'IMMOBILISER

Le patrimoine des Français, toutes catégories socioprofessionnelles confondues, n'est pas suffisamment diversifié*. Se soucier de diversifier ses placements devient pourtant impératif dès que le patrimoine détenu est conséquent.

DES SOLUTIONS DE DIVERSIFICATION

Aux côtés du poste immobilier, qui représente la classe d'actifs détenus la plus importante, doivent figurer des éléments incontournables : les placements financiers au sens large (livrets, dépôts à terme, titres…), dont l'assurance vie est une composante essentielle. Cependant, une diversification pertinente et optimisée comprend souvent un dernier type d'investissement : les actifs dits « réels ». Sous cette dénomination générique peuvent figurer des placements très divers : actions non cotées, terrains agricoles, notamment forêts ou vignobles, mais aussi d'autres actifs plus typés tels que l'or, les œuvres d'art, les véhicules de collection… Ils ont en commun des valorisations qui ne dépendent pas de l'évolution des marchés financiers, ce qui améliore la diversification du patrimoine, mais aussi, souvent, une disponibilité bien inférieure à celle des placements traditionnels. Cette faible liquidité explique pourquoi ces actifs réels doivent représenter une part réduite du patrimoine et être choisis avec soin. Une sélection que votre conseiller en gestion de patrimoine est en mesure de faciliter, tout en vous alertant sur une autre règle d'or : conserver un volume de liquidités suffisant pour pouvoir faire face aux aléas et tirer parti des opportunités. Autant de moyens de se diversifier sans s'immobiliser.



Joël Pierson,
Directeur de la Gestion Privée
Banque Populaire de l'Ouest

* *Voir l'article Repères p. 14.*

ACTIFS « RÉELS » : UNE OPTION POUR DIVERSIFIER VOTRE PATRIMOINE

NOTRE DÉCRYPTAGE

Un patrimoine équilibré est un patrimoine diversifié… Pour respecter et optimiser cette règle de base de la gestion patrimoniale, il est conseillé de s'intéresser à des placements d'un genre particulier : les actifs « réels ». Explications.

« Il n'y a pas de répartition idéale. Il est toutefois préférable de distribuer son épargne entre quatre grandes catégories d'actifs : l'immobilier, l'assurance vie, les autres placements financiers, et une composante plus atypique et hétérogène, qualifiée généralement d' "autres placements" », explique Karen Jolly-Doyennel, rédactrice patrimoniale à la BRED Banque Privée. Ces « autres placements » représentent généralement une portion limitée du patrimoine (de l'ordre de 10 %) mais contribuent fortement à optimiser sa valorisation en en réduisant les fluctuations. Le plus souvent, ils recouvrent en pratique ce que les spécialistes dénomment actifs « réels » ou « tangibles », par opposition aux actifs financiers.

Optimiser sa diversification avec des actifs « réels »

Actions non cotées, forêts ou vignobles, œuvres d'art ou voitures de collection, voire métaux précieux ou bijoux, tous ces actifs ont en effet une caractéristique commune : l'évolution de leur valeur, et parfois leurs rendements, est théoriquement très déconnectée des fluctuations de la Bourse et des autres marchés financiers. Une propriété dite de « décorrélation » qui explique tout l'intérêt d'associer ces actifs aux placements financiers dont ils compenseront – souvent positivement – les évolutions parfois très brusques.

Placements dont la valeur se juge sur le long terme, les actifs « tangibles » sont aussi l'occasion, pour l'épargnant, de sortir de l'épargne traditionnelle. *« L'investisseur dans ces actifs "réels" reste à la recherche d'une rentabilité mais il a également la possibilité de donner un sens à ses investissements »,* constate Karen Jolly-Doyennel.

Concilier rendement et « coup de cœur »

L'œnophile amateur optera pour l'acquisition de parts de vignobles, l'investisseur soucieux de son empreinte écologique privilégiera les forêts, quand le simple citoyen, attentif à préserver son environnement économique, choisira d'investir au capital de PME régionales. Les actifs « réels » doivent néanmoins être abordés avec précaution. D'abord, parce qu'à la différence des supports financiers classiques, certains de ces investissements ne bénéficient pas d'un encadrement juridique protecteur pour les épargnants ; c'est notamment le cas de quelques placements « exotiques » régulièrement dénoncés par l'Autorité des marchés financiers (AMF). Lorsqu'il investit, le particulier est donc face à un risque potentiel dont il ne mesure pas nécessairement tous les enjeux. Mieux vaut donc se faire accompagner d'un conseiller en gestion de patrimoine Banque Populaire et privilégier des produits clairs et compréhensibles, plutôt sous forme de véhicules de placement collectif. Ensuite, il s'agit de bien étudier les caractéristiques de ces placements car ces investissements « réels » sont souvent peu liquides : n'étant pas cotés en Bourse, ils ne disposent pas, sauf exception, d'un marché secondaire réglementé ce qui explique que trouver un acquéreur pour les revendre est parfois délicat. Par ailleurs, les actifs « réels » imposent souvent une durée de détention assez longue : cette épargne étant alors indisponible durant toute cette période, il convient de s'assurer que son détenteur dispose des liquidités nécessaires pour faire face aux coups durs ou profiter des opportunités d'investissement. Enfin, la plupart des actifs « tangibles » ne procurent pas de rendement : ce n'est que lors de leur revente qu'ils dégageront une plus-value éventuelle. C'est le cas notamment des œuvres d'art, de l'or et des métaux précieux.

Privilégier, en premier lieu, l'investissement en titres non cotés

À moins de disposer d'expertises particulières sur certains types de biens ou d'avoir des talents de collectionneur, l'investisseur pourra se tourner de préférence vers les placements en titres d'entreprises non cotées pour diversifier son patrimoine. Il s'agit en effet de l'une des classes d'actifs les plus performantes sur longue période. Selon les données publiées par l'Association française des investisseurs en capital (AFIC), la rentabilité annuelle des fonds d'investissement en titres non

NATIXIS, LEADER DE L'INVESTISSEMENT EN TITRES NON COTÉS

Natixis Private Equity, qui exerce l'activité de capital investissement au sein de Natixis, est un acteur majeur des investissements en titres non cotés en France et en Europe, avec 4,3 milliards d'euros sous gestion à fin juillet 2013. Les six sociétés de gestion de Natixis Private Equity interviennent sur les segments du capital risque (Seventure Partners) et du capital développement et transmission (Naxicap Partners et Alliance Entreprendre), majoritairement sur le territoire français mais aussi à l'international, dans l'activité fonds de fonds (Dahlia Partners, Caspian Private Equity et Eagle Asia Partners).

cotés s'établit sur les dix dernières années à 10,7 %. Une performance moyenne très nettement supérieure, par exemple, à celle obtenue par les actions cotées sur la place de Paris, le CAC 40 affichant, sur la même période, un gain de seulement 4,5 % par an (indice CAC 40 avec dividendes réinvestis).
Pour investir en titres non cotés, deux solutions s'offrent aux épargnants : d'une part, l'investissement direct, compliqué et risqué, et, d'autre part, les véhicules de placement collectif. Ces derniers, gérés par des professionnels très spécialisés *(voir Interview page 7)*, permettent de répartir les risques entre plusieurs entreprises. Différentes formules sont disponibles : les plus connues sont les FCPI[1] et les FIP[2], notamment en raison des avantages fiscaux offerts à leurs souscripteurs. Cependant, ces produits aux atouts indéniables sont majoritairement investis, par définition, dans des entreprises innovantes ou jeunes, donc plus risquées que les sociétés matures. Moins connus, les fonds communs de placement à risques (FCPR) – qui jouissent, sous condition et dans le cas d'une durée de détention supérieure à cinq ans, d'un traitement fiscal de faveur[3] – ne connaissent pas ces contraintes. Les FCPR peuvent répartir plus librement leurs investissements sur différents types d'entreprises, quels que soient leur secteur d'intervention et leur stade de développement : ils misent notamment sur le segment du capital transmission, qui est historiquement l'un des métiers les plus créateurs de valeur du capital investissement[4]. Les FCPR sont donc des outils de diversification particulièrement performants et adaptés aux clientèles gestion privée, voire aux plus fortunées puisqu'ils présentent des montants d'investissements minimaux souvent assez élevés (*voir Entretien page 10*).

L'acquisition de biens liés à la terre

Autres actifs « réels » facilement abordables, notamment parce qu'ils peuvent être acquis *via* des véhicules de placement collectif : les groupements forestiers ou viticoles. Si l'achat en direct de parcelles forestières est, malgré l'étroitesse du ■■■

marché[5], une opération envisageable pour un particulier, l'acquisition de vignobles reste en revanche plus problématique. Les groupements fonciers, qu'il s'agisse de groupements forestiers ou de groupements fonciers viticoles, constituent donc une solution pratique pour les épargnants à la recherche d'une diversification. Ils sont en outre assortis, sous conditions, d'avantages fiscaux à la fois lors de leur acquisition (réduction d'impôt sur le revenu ou d'ISF), de leur détention (exonération partielle d'ISF) et de leur transmission (exonération partielle des droits de mutation à titre gratuit) – *voir Éclairage page 8.*

Là encore, il s'agit de se renseigner sur le sérieux des gestionnaires, sur leurs performances passées et les contraintes spécifiques, notamment en termes de durée de détention, imposées par le groupement choisi. *« Dans tous les cas, et quels que soient l'actif réel et le mode de détention envisagés, l'épargnant a tout intérêt à se rapprocher de son conseiller en gestion privée qui sera en mesure de l'aider à sélectionner les meilleures options mais également – et ce point est trop souvent négligé – d'assurer le suivi des investissements réalisés »,* conclut Karen Jolly-Doyennel. ■

1. Fonds commun de placement dans l'innovation.
2. Fonds d'investissement de proximité.
3. Absence d'impôt sur les plus-values réalisées (mais non de prélèvements sociaux), dans l'état actuel des textes, si le FCPR remplit certaines conditions et si la durée de détention s'étend jusqu'au 31 décembre de la cinquième année qui suit celle de la souscription.
4. La performance moyenne du capital transmission, sur la période 1988-2012, s'établit à 14,1 %, contre 8,6 % pour l'ensemble du capital investissement (Source : AFIC).
5. Seulement 14 430 transactions enregistrées en 2012 (Source : Safer).

DIVERSIFIER EN DONNANT DU SENS À SES INVESTISSEMENTS

⟶ *Retrouvez notre expertise sur*
www.gestionprivee.banquepopulaire.fr

« LE GÉRANT DE FCPR PARTICIPE ACTIVEMENT AUX PRISES DE DÉCISIONS STRATÉGIQUES »

En quoi consiste, concrètement, le métier de gérant de FCPR[1] ?

Benoît de Kerleau : Le gérant de FCPR est d'abord, et avant tout, un spécialiste de l'investissement en titres non cotés. Son métier consiste à prendre des participations – majoritaires ou minoritaires, selon les cas – dans des entreprises qui ne sont pas cotées en Bourse, avec l'objectif de les valoriser et de les revendre en dégageant une plus-value. La gestion de l'enveloppe FCPR est assez spécifique car elle s'étale sur une période longue, d'une dizaine d'années en règle générale. Le gérant de FCPR s'intéresse plutôt aux sociétés matures – en capital développement ou en capital transmission – et gère un portefeuille de participations assez concentré : une dizaine d'entreprises, contre souvent près d'une vingtaine dans les portefeuilles de FCPI[2].

Dix ans, c'est effectivement assez long. Quelles sont les phases les plus importantes : la sélection, la gestion ou la revente des participations ?

B. K. : Chacune de ces trois étapes est essentielle. La sélection des entreprises qui viendront alimenter le portefeuille du FCPR intervient au cours des premières années du FCPR. Il s'agit d'un processus assez complexe d'étude et d'analyse des sociétés candidates. À l'issue de cette période dite de « due diligence », et si cette dernière est positive, intervient la phase de négociation du prix d'acquisition. Le gérant de FCPR cherche évidemment à le minimiser mais il se fonde également sur l'anticipation qu'il aura faite de la valeur qu'aura l'entreprise cinq ou six ans plus tard, lorsqu'il cherchera à la revendre. Cette valeur future dépend en grande partie de la manière dont sera gérée la société durant cette période. C'est la raison pour laquelle le gérant de FCPR participe activement, non pas à la gestion au quotidien de l'entreprise mais aux prises de décisions stratégiques en tant qu'administrateur ou membre du conseil de surveillance. Il a ainsi son mot à dire, par exemple lors du recrutement des équipes de direction ou à l'occasion de décisions d'investissement importantes. Plus la « valeur opérationnelle » de l'entreprise – y compris sa rentabilité – dont il est actionnaire aura augmenté, plus le gérant de FCPR sera en mesure de la revendre dans de bonnes conditions.

Dès lors, quelles doivent être les principales qualités d'un gérant de FCPR ?

B. K. : Il doit mettre en œuvre bon nombre de compétences, qui ne sont d'ailleurs pas toujours faciles à réunir. Il faut d'abord qu'il possède un certain talent commercial. Avant de commencer à travailler, le gérant de FCPR doit en effet convaincre d'investir dans son FCPR... L'aptitude relationnelle est à ce titre essentielle : elle permet au gérant de se constituer un réseau d'apporteurs d'affaires, ce qui est un atout pour se voir proposer les meilleures opportunités d'investissement, mais aussi pour entretenir des contacts constructifs avec les dirigeants des entreprises. Le gestionnaire de FCPR doit aussi être un meneur d'hommes et savoir s'entourer de professionnels de qualité sur la durée. La cohésion des équipes et leur longévité sont d'ailleurs un critère de différenciation important, que les investisseurs prennent en compte avant de décider de confier des fonds à un FCPR. ■

1. *Fonds commun de placement à risques.*
2. *Fonds commun de placement dans l'innovation permettant d'obtenir, sous conditions, des réductions d'impôts.*



ZOOM SUR... LES DIFFÉRENTES COMPOSANTES DU CAPITAL INVESTISSEMENT

Le capital investissement est le terme générique des métiers d'investisseurs en entreprises non cotées. Toutefois, il existe un vocable spécifique pour chaque type d'intervention en fonction du stade de développement de la société. On parle ainsi de capital risque lorsque les investisseurs interviennent au moment de la création, de capital développement lorsqu'il s'agit de financer un projet d'entreprise à fort potentiel de croissance, de capital transmission pour les opérations d'acquisition, de transmission ou de cession d'entreprise, enfin de capital retournement s'il s'agit d'aide au redressement d'entreprises en difficulté.



Benoît de Kerleau, *Managing Partner, Dahlia Partners, Natixis Private Equity*

GROUPEMENTS FORESTIERS, MODE D'EMPLOI

L'investisseur qui cherche une solution de diversification attractive dans des actifs « tangibles » peut s'intéresser aux forêts. Pour ceux que l'acquisition et la gestion en direct, souvent complexes, rebutent, il existe une solution collective attrayante, y compris sur le plan fiscal : le groupement forestier. Explications.

Qu'est-ce qu'un groupement forestier (GF) ?

Les groupements forestiers sont des sociétés civiles à vocation exclusivement forestière, soumises à immatriculation et constituées pour une durée maximale de 99 ans. Un GF est donc une personne juridique à part entière : c'est lui qui détient les forêts et en assure la gestion. Ses associés possèdent des parts sociales, acquises en contrepartie de leur apport en nature ou en numéraire, voire de l'achat de parts d'un GF déjà existant. Le souscripteur de parts de GF est donc dans la même situation qu'un porteur de parts de SCPI (société civile de participation immobilière) : il délègue à un professionnel du secteur l'acquisition, la gestion et la valorisation de son patrimoine, puis sa revente.

Quels sont les attraits des GF pour les souscripteurs ?

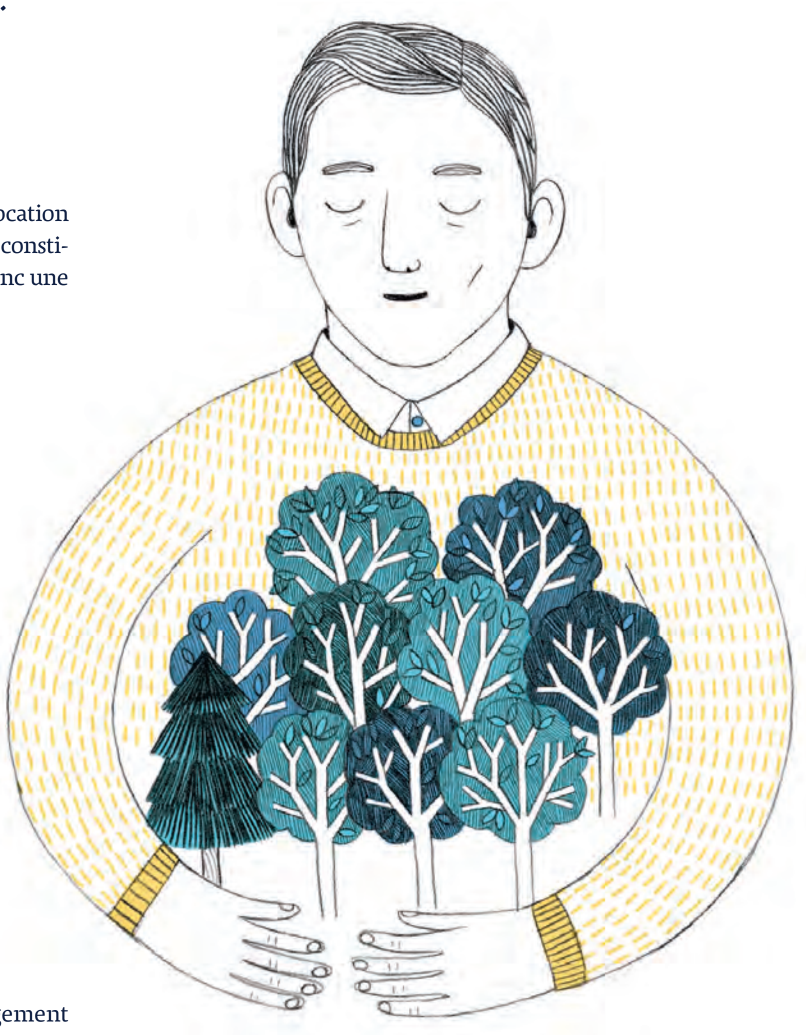
Les groupements forestiers ont été institués en vue de favoriser le reboisement, l'amélioration et la conservation des massifs forestiers. L'investissement dans un GF représente donc également, au-delà d'un placement, un acte de soutien à l'économie locale permettant de conserver et de développer des emplois sur l'ensemble de la filière bois, ainsi qu'une démarche présentant un impact écologique positif (absorption de CO_2, engagement d'une gestion durable). C'est aussi un levier intéressant pour la diversification de son patrimoine. La valorisation de ce type d'actif évolue en effet de façon assez régulière et sans corrélation avec celle des marchés financiers.

Quels avantages fiscaux le GF présente-t-il ?

En plus de ces atouts « éthiques » et financiers, le GF présente un intérêt de taille : il permet de bénéficier d'avantages fiscaux lors de la souscription, lors de la détention et en cas de transmission (donation, succession) de ce patrimoine. Sous conditions et selon les cas, le souscripteur bénéficie en effet d'avantages importants en matière d'ISF *(voir l'Avis d'expert ci-contre)* ou bien d'une réduction d'impôt sur le revenu égale à 18 % du prix de souscription des parts[1], l'assiette prise en compte étant plafonnée annuellement à 5 700 euros pour une personne seule et 11 400 euros pour un couple soumis à imposition commune[2].

Quelles sont les obligations du porteur de parts ?

L'investissement dans un GF est un investissement de long terme. Le souscripteur doit donc s'engager sur une durée minimum de détention (qui peut varier selon les groupements) qui sera toujours au moins égale à l'engagement de conservation « fiscal ». Pour bénéficier d'une réduction d'impôt au titre de son investissement *(voir ci-dessus)*, le souscripteur doit en effet s'engager à conserver ses parts jusqu'au 31 décembre de la cinquième ou de la huitième année suivant la date de souscription,



3 930 euros

C'est le prix moyen d'un hectare de forêt en 2012

Source : FNSafer - Le marché des forêts en France en 2012 (Indicateur 2013).

selon la nature de la réduction d'impôt (respectivement : réduction ISF, réduction IR[3]). Parallèlement, le gérant du groupement prend lui aussi l'engagement de gérer de façon durable (pendant une période d'au moins 15 ans) les forêts dont le groupement est propriétaire, dans le cadre d'un plan simple de gestion agréé par un centre régional de la propriété forestière.

Comment acquérir et revendre ses parts ?
La liquidité de ce placement, au travers du marché secondaire des parts de GF, est évidemment bien plus restreinte que celle propre aux marchés financiers organisés. Toutefois, il est souvent plus aisé de revendre des parts de GF qu'un actif forestier détenu en direct, puisque le gérant du groupement forestier peut organiser la recherche d'acquéreurs lorsqu'un associé souhaite sortir du groupement. En outre, la valeur unitaire d'une part de GF est généralement de 5700 euros, ce qui en fait donc un investissement plus accessible qu'une parcelle de forêt.

Est-ce rentable ?
En moyenne, les GF distribuent un rendement annuel de l'ordre de 1 à 2 %, issu en partie de la vente des bois, en partie de la plus-value dégagée sur la revente de forêts. L'actif « forêt » s'est en effet régulièrement apprécié au cours des quinze dernières années, ce qui ne préjuge pas des évolutions à venir. Entre 1997, année plancher du prix des forêts, et 2011, la hausse est de 46 % en valeur constante, soit une hausse annuelle moyenne de l'hectare de forêt de 2,8 %[4]. En 2012, la valeur des forêts s'est légèrement tassée (- 1,5 %). Toutefois, cette stabilisation fait suite à la forte augmentation observée entre 2009 et 2011 (+ 19,5 %), et les perspectives de valorisation restent encourageantes. La filière bois fait ainsi l'objet d'un véritable intérêt économique, marqué par exemple par le développement des maisons à ossature bois, ou encore par la croissance du bardage bois et des parquets. Cela la rend cependant sensible aux cycles de la construction. En outre, les avantages offerts par le bois en tant qu'« écomatériau » font l'objet d'une véritable prise de conscience par le grand public. ■

1. Le détenteur de parts de GF peut également bénéficier d'une réduction d'IR au titre de travaux forestiers et pour la rémunération d'un contrat de gestion, selon les assiettes propres à chacun de ces deux éléments.
2. À condition de conserver les parts pendant huit ans.
3. ISF : cinq années de conservation / IR : huit années de conservation.
4. Source : FNSafer - Le marché des forêts en France en 2012 (Indicateur 2013).

GROUPEMENTS FONCIERS FORESTIERS

QUELS AVANTAGES EN TERMES DE TRANSMISSION ET D'ISF ?

L'investissement dans un groupement forestier offre, outre une réduction spécifique à l'impôt sur le revenu (voir ci-contre), des avantages fiscaux en matière de transmission et d'ISF. Le fait, pour des particuliers, d'investir dans un GF[1] leur permet de bénéficier, sous conditions, de la réduction d'ISF pour souscription au capital de PME, à hauteur de 50 % des sommes investies dans la limite de 90 000 euros[2]. Cet investissement bénéficie également d'une exonération d'ISF à concurrence des trois quarts de sa valeur dès l'année constatant la détention des titres depuis deux 1er janvier écoulés à compter de la date d'acquisition[3]. Ainsi, seuls 25 % du montant de la valeur de l'investissement seront pris en compte dans le patrimoine de la personne soumise à l'ISF. L'avantage en matière de transmission (donation ou succession) est du même ordre : les parts cédées ou transmises sont exonérées, là aussi sous conditions, à hauteur des trois quarts de leur valeur. L'abattement sur les transmissions est lui aussi soumis à une condition de détention des parts du GF depuis plus de deux ans. Enfin, il convient de noter qu'il n'est pas possible de cumuler la réduction de l'impôt sur le revenu avec celle de l'ISF au titre d'une même assiette d'investissement.



Christophe Grut
Banque Populaire Bourgogne Franche-Comté

1. Les GF sont des sociétés civiles créées en vue de l'acquisition de bois et forêts ou de la constitution, de l'amélioration, de l'équipement, de la conservation et/ou de la gestion d'un ou plusieurs massifs forestiers.
2. Soit un avantage fiscal de 45 000 euros maximum au titre de l'année de souscription.
3. L'acquisition s'entend ici à titre onéreux, c'est-à-dire ne résultant pas d'une transmission des parts du GF par donation ou succession.

CAPITAL INVESTISSEMENT : UN ROUAGE ESSENTIEL DE L'ÉCONOMIE

Les acteurs de l'investissement en titres non cotés jouent un rôle économique et social souvent méconnu. Quel est leur poids réel dans l'économie française ? Quel est l'impact économique de ceux qui investissent dans des fonds de capital investissement ? Dominique Sabassier, directeur exécutif du métier Capital Investissement de Natixis, livre sa vision.



Quel est, aujourd'hui, le poids économique et social des acteurs du capital investissement ?

L'AFIC[1], association regroupant les principaux acteurs du capital investissement en France, publie régulièrement des chiffres qui permettent de mesurer l'importance de notre secteur dans le financement de l'économie. Les sociétés de capital investissement regroupent actuellement plus de 3 000 professionnels[2] et gèrent environ 80 milliards d'euros investis dans plus de 5 000 entreprises, dont 80 % sont des PME et 18 % des entreprises de taille intermédiaire (ETI). Au cours de la dernière décennie, plus de 7 milliards d'euros investis par an en moyenne ont contribué au financement de plus de 13 000 entreprises et à la création d'environ 1,5 million d'emplois. Les sociétés opérationnelles de Natixis participent activement à ce rôle économique et social : chez Naxicap Partners[3], les 75 plus grandes sociétés du portefeuille avaient créé, à fin 2010, plus de 5 000 emplois...

Le capital investissement n'a pourtant pas toujours cette image. Pourquoi, selon vous ?

Le capital investissement est souvent réduit à sa seule dimension financière ou, plus exactement, aux montages financiers de type LBO (Leverage Buy-Out[4]). Ces opérations font l'actualité lorsqu'elles se traduisent par des difficultés et des licenciements massifs, ce qui explique pourquoi le grand public a souvent une image caricaturale du capital investissement. La réalité en est très éloignée. D'abord, parce que les opérations de LBO, à fort effet de levier, sont très minoritaires, et le sont encore plus depuis la crise financière. Ensuite, comme le prouvent les chiffres cités précédemment, le capital investissement vise essentiellement à financer les PME de croissance, quels que soient leur taille ou leur secteur d'intervention, et à les accompagner dans leur développement. Il permet également d'organiser la mobilité du capital entre les générations – c'est le rôle du capital transmission –, mais donne aussi la possibilité à des salariés de franchir le cap et de devenir entrepreneurs. Le capital investissement est enfin un formidable outil de financement de l'innovation. La France reste une terre de créations, notamment dans les domaines des sciences de la vie et des technologies. Cette innovation est en grande partie financée par les fonds de capital risque en général et les FCPI[5] en particulier : ces derniers sont à eux seuls à l'origine de plus de 50 % des capitaux investis dans les entreprises innovantes[6]. Le capital investissement est donc un rouage essentiel du financement de l'économie : il contribue à fluidifier le capital national, en prenant des risques que d'autres acteurs ne sont pas prêts à prendre, tout au moins en fonds propres.

Que faudrait-il faire, selon vous, pour sensibiliser davantage les épargnants sur les besoins des entreprises en fonds propres et sur les atouts des structures qui les financent ?

Il faut reconnaître que l'investissement en titres non cotés se prête mal à une commercialisation auprès du « grand public ». D'abord, pour des raisons de liquidité : la performance moyenne des fonds de capital investissement a beau être élevée – 10,7 % sur les dix dernières années –, il faut être patient pour en recueillir les fruits – entre 8 et 10 ans en moyenne. Ensuite, parce que les contraintes réglementaires qui encadrent la distribution des produits de capital investissement sont lourdes et ne facilitent pas leur commercialisation. Ces produits demeurent des placements de niche, plutôt réservés à une clientèle avertie et souvent fortunée. S'il est vrai que l'incitation fiscale, quand elle existe, reste un puissant facteur d'adhésion, le capital investissement mérite d'être découvert pour ses atouts intrinsèques, son rôle dans le financement de l'économie et sa capacité à créer de la valeur. ■

---

80 Md€

C'est le montant total des sommes gérées par les sociétés de capital investissement, investies dans plus de 5 000 entreprises.

---

1. Association française des investisseurs en capital.
2. Chiffres à fin 2010 (Source : AFIC).
3. Naxicap Partners, filiale de Natixis, est un des acteurs majeurs du financement Small & Mid Caps en France.
4. Opération de rachat à crédit avec effet de levier.
5. Fonds commun de placement dans l'innovation.
6. Selon une étude menée conjointement par Oséo et l'AFIC, les FCPI ont investi, entre 1997 et fin 2010, 3,5 milliards d'euros dans près de 1 150 entreprises.

UNE CAPACITÉ À CRÉER DE LA VALEUR

Dominique Sabassier
Directeur exécutif du métier Capital Investissement, Natixis

IMPÔT SUR LE REVENU

QUELLES SONT LES NICHES FISCALES QUI ÉCHAPPENT AU PLAFONNEMENT GLOBAL ?

Depuis plusieurs années, les réductions d'impôt accordées au titre de l'impôt sur le revenu (IR) font l'objet d'un plafonnement global. Ce plafond a été ramené, pour les investissements réalisés à compter du 1er janvier 2013, à 10 000 euros (contre 18 000 euros, majorés de 4 % du montant du revenu net global imposable du foyer fiscal du contribuable, en 2012). Cette règle connaît toutefois des exceptions. Échappent en effet à ce plafonnement global les avantages fiscaux accordés au titre d'une situation « subie », qu'elle soit familiale (comme, par exemple, les frais d'établissement pour personnes dépendantes) ou professionnelle. Il en est de même lorsque la réduction accordée poursuit un objectif d'intérêt général sans contrepartie (comme les dons aux organismes d'intérêt général). Autre exception profitant aux investissements réalisés depuis cette année : le dispositif Malraux, qui vise à préserver le patrimoine architectural français et permet de bénéficier d'une réduction d'impôt lorsque les immeubles sont destinés à la location dans le cadre d'opérations de rénovation[1]. Enfin, trois autres secteurs bénéficient également de dispositions particulières : l'investissement dans la production cinématographique (Sofica) ainsi que les investissements outre-mer, communément dénommés Girardin[2], bénéficient d'un « plafond amélioré » fixé à 18 000 euros ; enfin, pour l'investissement dans les TPE[3], la réduction d'impôt excédant 10 000 euros peut être reportée et imputée sur l'IR dû au titre des cinq années suivantes.

1. Plus de plafonnement pour les demandes de permis de construire ou déclarations de travaux déposées à compter du 1er janvier 2013.
2. Depuis le 1er janvier 2013, seuls les investissements réalisés outre-mer, soit productifs au bénéfice d'entreprises, soit participant au financement de logements sociaux, sont éligibles.
3. Seules sont concernées les petites entreprises de moins de 5 ans en phase d'amorçage, de démarrage ou d'expansion, employant moins de 50 salariés et dont le chiffre d'affaires ou le total du bilan est inférieur à 10 M€.



Jean-Claude Gillet
Banque Populaire du Sud

CONTRIBUTION EXCEPTIONNELLE SUR LES HAUTS REVENUS

COMMENT LA CALCULER ?

La contribution exceptionnelle sur les hauts revenus (CEHR) a été instaurée par la loi de Finances pour 2012. Assise sur le revenu fiscal de référence du foyer fiscal des contribuables les plus aisés[1], elle s'ajoute à l'impôt sur le revenu (IR) et aux prélèvements sociaux. Elle est égale à 3 % de la fraction du revenu fiscal de référence compris entre 250 000 et 500 000 euros pour une personne seule (et entre 500 000 et un million d'euros pour les contribuables soumis à imposition commune) et à 4 % de la fraction du revenu fiscal de référence supérieure à 500 000 euros pour les personnes seules (un million d'euros pour les contribuables soumis à imposition commune). Le revenu fiscal de référence correspond au montant net des revenus soumis au barème progressif de l'IR augmenté des plus-values soumises à l'IR, soit selon le barème progressif, soit selon un barème forfaitaire libératoire. Les plus-values immobilières, qui sont désormais mentionnées sur la déclaration d'ensemble des revenus (n° 2042), sont à intégrer dans le revenu fiscal de référence, tout comme certains revenus et profits exonérés d'IR. De ce revenu fiscal de référence peuvent être déduites certaines charges prises en compte pour le calcul de l'IR, telles que les déficits professionnels ou fonciers. Cette contribution exceptionnelle est recouvrée comme en matière d'impôt sur le revenu et acquittée dans les mêmes conditions que cet impôt. Si elle a vocation à être temporaire, elle s'appliquera cependant jusqu'à ce que le déficit des administrations publiques soit totalement résorbé...

1. Plus de 250 000 euros pour une personne seule, plus de 500 000 euros pour un couple soumis à imposition commune.



Cyrille Macaudière
Banque Populaire Côte d'Azur



FCPR

QUELLE(S) OBLIGATION(S) AU REGARD DE L'AMF ?

Les fonds communs de placement à risques (FCPR)[1], mentionnés dans le Code monétaire et financier (CMF), sont soumis aux dispositions communes applicables aux OPCVM[2] et font l'objet au minimum d'une déclaration auprès de l'Autorité des marchés financiers (AMF). On distingue plusieurs types de FCPR : les FCPR ouverts à tous souscripteurs mais devant nécessairement être agréés par l'AMF, parmi lesquels figurent les FCPR agréés détenant au moins 50 % de titres non cotés et les FCPR déclarés qui regroupent les FCPR dits à procédure allégée et les FCPR contractuels. Les FCPR déclarés bénéficient de règles d'investissement allégées et font l'objet d'une déclaration auprès de l'AMF dans le mois qui suit l'établissement de l'attestation de dépôt de leur création. Étant beaucoup moins encadrés que les FCPR agréés, ils ne peuvent être souscrits que par des investisseurs disposant de compétences en matière financière et/ou d'un patrimoine conséquent ; ne sont concernés que les investisseurs dits « qualifiés » ou « éligibles » au sens du Code monétaire et financier[3].

1. Il s'agit de véhicules de placement collectif utilisés dans l'activité de capital investissement et codifiés au chapitre IV du livre II du Code monétaire et financier.
2. Organismes de placement collectif en valeurs mobilières.
3. Pour faire partie des investisseurs qualifiés, les particuliers doivent satisfaire à des conditions particulièrement restrictives, définies à l'article L. 411-2 II du titre 1er du livre IV du Code monétaire et financier. En pratique et de façon schématique, la distribution de ces produits est restreinte à une clientèle disposant d'un portefeuille d'actifs financiers important (plus de 500 000 euros ou un million d'euros selon les cas) et/ou d'une expérience avérée sur les instruments financiers voire d'une position professionnelle dans le secteur financier.



Damien Kapp
Banque Populaire d'Alsace

SÉLECTION PROTECTION 85 : UNE EXPOSITION AUX MARCHÉS FINANCIERS SOUS PROTECTION

À sa première date anniversaire, le 17 juin 2013, Sélection Protection 85 enregistre une performance sur un an de 6,35 %[1]. Explications.

Offrir à tout instant à ses souscripteurs une protection[2] égale à 85 % de sa plus haute valeur liquidative historique[3] et protéger partiellement et progressivement les performances enregistrées : tels sont les engagements de Sélection Protection 85. Un an après, ce fonds commun de placement a profité de la reprise des marchés actions mondiaux, notamment sur la moitié du premier semestre 2013 où il a atteint sa plus haute valeur sur ses douze premiers mois, portant la valeur liquidative garantie à 930,63 euros, contre 850 euros au lancement du fonds, pour 1 000 euros investis au 15 juin 2012. Un résultat rendu possible par la technique de gestion mise en œuvre. La gestion de Sélection Protection 85 consiste en effet à ajuster, chaque jour, une proportion d'actifs risqués et d'actifs non risqués, avec la double ambition d'assurer la protection annoncée, et de capter une partie du potentiel de hausse des marchés actions et obligataires sous-jacents. Pour cela, le portefeuille de Sélection Protection 85 est composé d'OPCVM rigoureusement sélectionnés selon différents critères (potentiel de performance, qualité des processus de gestion…). Sous réserve des contraintes liées à la protection partielle du capital, cette sélection peut donc évoluer à tout moment pour s'adapter aux opportunités et aux risques sur les marchés. ■

1. Performances nettes (hors frais d'entrée). Les chiffres des performances cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.
2. Hors frais d'entrée sur le compte titres ordinaire. Hors frais d'entrée et de gestion du contrat d'assurance vie ou de capitalisation.
3. La valeur liquidative protégée est égale à 85 % de la plus haute valeur liquidative publiée depuis le 15 juin 2012.

Sélection Protection 85 est un fonds commun de placement de droit français géré par Natixis Asset Management. Agréé par l'Autorité des marchés financiers (AMF) le 29 mai 2012, il est destiné à des clients non professionnels au sens de la directive MIF. Les caractéristiques, le profil de risque et de rendement et les frais relatifs à cet investissement sont indiqués au sein du « Document informations clés pour l'investisseur » du fonds. Le capital investi et les performances ne sont pas garantis. Ce fonds est soumis aux risques actions, de taux, de crédit, liés à l'inflation, de change de gestion discrétionnaire, de perte en capital, de monétarisation et de contrepartie. Il convient de respecter la durée de placement recommandée de trois ans minimum. Avant tout investissement éventuel, il convient de lire attentivement le « Document informations clés pour l'investisseur », disponible sans frais en agence ou sur demande écrite auprès de la société de gestion.
Natixis Asset Management – Société anonyme au capital social de 50 434 604,76 € – RCS Paris 329 450 738 – Agrément AMF n° GP 90-009 – 21, quai d'Austerlitz – 75634 Paris Cedex 13.





REPÈRES

LE PATRIMOINE DES FRANÇAIS EST INSUFFISAMMENT DIVERSIFIÉ

La dernière étude de l'Insee, qui scanne le patrimoine des Français à fin 2011, fait le même constat que les années précédentes : essentiellement investis en immobilier, les avoirs des ménages français sont insuffisamment diversifiés.

L'étude de l'Insee sur le patrimoine économique national[1], publiée en janvier dernier, porte une note d'optimisme : en dépit de la crise, celui-ci continue de progresser. Fin 2011, il s'établissait, selon l'institut, à 13 620 milliards d'euros, soit près de huit fois le produit intérieur net de l'année, en progression de 5 % par rapport à fin 2010. Le rythme est toutefois inférieur à celui des années précédentes (hausse de 8,7 % entre fin 2009 et fin 2010). Toujours selon l'Insee, cette tendance s'explique par le « *ralentissement des prix des terrains et des encours d'actifs financiers* ». Une « décélération » qui touche d'ailleurs plus fortement le patrimoine des seuls ménages français : celui-ci ne progresse que de 4,1 % (après + 8,1 % en 2010). La raison en est simple : sur les 10 411 milliards d'euros détenus[2], 74 % sont investis en actifs non financiers, immobiliers pour l'essentiel (70 %). Or, après plusieurs années de fortes hausses, ce secteur est moins dynamique (+ 3,4 % pour les terrains bâtis, contre + 14,3 % en 2010) et impacte donc moins favorablement l'évolution de la valeur du patrimoine global des ménages. Le patrimoine financier des ménages, qui ne représente que 26 % de leur épargne nette, contribue quant à lui négativement à la valeur globale : - 0,8 % en 2011, contre + 5,9 % en 2010. Une baisse essentiellement imputable aux actions et OPCVM, qui reculent de 7,6 %, l'assurance vie, qui représente toujours le premier placement financier des ménages (1430 milliards d'euros à fin 2011), progressant quant à elle d'un modeste 1,5 %.

Une faible diversification des actifs

Les statistiques Insee à fin 2012 ne seront pas disponibles avant l'année prochaine, néanmoins il est d'ores et déjà certain que la baisse des prix de l'immobilier, amorcée au second semestre 2012, aura un impact encore plus sensible sur l'évolution du patrimoine des ménages, très concentré sur les actifs immobiliers. Dans une précédente étude[3], l'Insee rappelait que 94 % des ménages vivant en France détenaient un patrimoine privé mais que seuls deux ménages sur trois possédaient à la fois des actifs financiers et des biens immobiliers. Une faible diversification qui, toujours selon l'institut, s'est de surcroît réduite au cours des dix dernières années... ■

1. Le patrimoine économique national en 2011 – Insee, janvier 2013.
2. Patrimoine net, égal au patrimoine brut (11 748 milliards d'euros) déduction faite des passifs financiers (1 337 milliards d'euros).
3. Les revenus et le patrimoine des ménages, édition 2011.

259 000
EUROS

C'est le patrimoine brut que les Français possèdent en moyenne par ménage.
Source Insee (chiffres à fin 2010).

FREDDY ET NICOLAS BABIN
LA HAUTE TRADITION GLACIÈRE

En quelques années, Freddy et Nicolas Babin ont élevé Ernest le glacier au rang d'institution régionale. Et signent, à La Rochelle, le grand retour de la tradition glacière à la française.

« Chaque visite chez Ernest le glacier doit être une expérience unique. Gustativement, visuellement, humainement, nous aimons emmener nos clients là où ils ne s'attendent pas à être emmenés ».
À La Rochelle, Freddy et Nicolas Babin réinventent au quotidien le savoir-faire de la glace artisanale. Épaulés par leurs parents, les deux frères ont créé Ernest le glacier – du nom de leur grand-père. *« Issus d'une lignée de spécialistes de la machine agricole, nous avons tous deux, malgré nos parcours différents, le gène de l'entrepreneuriat familial »*, constatent-ils. Nicolas, le plus jeune, s'est lancé en 1999 avec l'appui de sa famille. Formé par Bernard Huguet, meilleur ouvrier de France, il est l'homme des recettes et de la fabrication. Freddy a dirigé pendant dix ans une agence de communication, avant de rejoindre son cadet en 2005. Il est le gestionnaire et le manager de l'affaire. Grâce à leurs compétences complémentaires, l'entreprise compte aujourd'hui trois points de vente, quatre laboratoires et emploie près de 50 salariés au plus fort de la saison.
En cocktail, à l'italienne, en granité, en pâtisserie... Ernest décline la glace dans tous ses états, toujours avec la même recherche d'excellence. De la torréfaction des fruits secs à la fabrication des nougatines, en passant par les cornets, tout est fait maison. *« Nous sommes très attachés à la qualité »*, affirme Freddy.

Un sens aigu de la créativité

Les clients ne s'y trompent pas et viennent de loin pour découvrir les délices d'Ernest. Les deux frères ne s'arrêtent jamais ; les deux mois de fermeture hivernale sont mis à profit pour humer les tendances dans les salons spécialisés et faire jouer leur sens aigu de la créativité.
En 2010, ils relancent le savoir-faire perdu de l'esquimau artisanal : 14 000 unités sont vendues en boutiques dès la première année. Un an plus tard, pour les distribuer et répondre à la demande des organisateurs de manifestations rochelaises, ils conçoivent un triporteur tout électrique. « La glace est un micromarché qui intéresse peu les industriels. Il faut tout créer soi-même. Cet engin est un retour provisoire vers nos origines de créateurs de véhicules », sourit Freddy. Sept exemplaires ont été produits et le triporteur commence à séduire les acteurs de la *street food*. Les frères se sont lancé un nouveau défi : faire découvrir au monde la haute tradition glacière française en projetant d'ouvrir des points de vente dans quelques villes sélectionnées avec soin. ■



ZOOM SUR...
Freddy et Nicolas Babin, Ernest le glacier

Lauréat 2012 du prix Stars et Métiers dans la catégorie « Dynamique commerciale » et Coup de cœur des jeunes apprentis, Coup de cœur du magazine* Gault et Millau *et finaliste 2013 du prix* Commerce Magazine *du meilleur commerce français : reconnu par ses clients comme par ses pairs, sur le plan gastronomique comme entrepreneurial, Ernest le glacier porte haut l'excellence !*

* Prix organisé par les Banques Populaires et les chambres de métiers et de l'artisanat.

⟶ *Pour en savoir plus, rendez-vous sur*
www.starsetmetiers.fr
www.ernest-le-glacier.com

